



## Direito



Diogo Pessoa

DOUTORANDO EM DIREITO NA ESCOLA DE LISBOA DA FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# A Orientação Técnica n.º 4 da CNC – Brevíssimo Apontamento

## Introdução

No passado dia 12 de janeiro foi publicado em Diário da República o Decreto-Lei n.º 11/2022, que aprovou, no nosso ordenamento jurídico, o *regime jurídico dos empréstimos participativos*.

No seguimento desse Decreto-Lei tivemos já oportunidade de tecer algumas consi-

derações<sup>1</sup> sobre os méritos e deméritos que vemos em tal diploma. Ainda nessa sede, aliás, fizemos referência à Orientação Técnica N.º 4 da CNC, aprovada em 21.01.2022, que se debruçou sobre tal figura. Porém, numa análise mais desenvolvida, cremos que tal orientação técnica merece uma reflexão adicional, que não foi por nós contemplada em tal artigo,

e de que agora vimos, neste brevíssimo escrito, dar nota.

## A OT

A orientação técnica é bastante enxuta no seu conteúdo. Com efeito, começando por fazer uma descrição sintética do diploma legislativo, dá nota de que,



tendo havido dúvidas, a CNC pretende vir esclarecer que é aplicável, à contabilização destes empréstimos, a NCRF 27. Só esta afirmação, note-se, é em si mesma relevante, porquanto reforça o afastamento das dúvidas que pudessem existir<sup>2</sup> sobre se a expressão presente no artigo 2.º, n.º 2 deste Decreto-Lei, «para efeitos da legislação comercial» incluiria, ou não, os efeitos contabilísticos. Parece resultar claro que não. O que, porém, se pretende abranger com tal expressão é, pelo contrário, tudo menos claro, remetendo-se, para esse efeito, para o já por nós escrito.

Sucedo, porém, que a OT logo acrescenta o seguinte: «Por exemplo, atenta a eventual opção de conversão em capital social, dispõe o parágrafo 21 da NCRF 27 que», seguindo-se uma reprodução da referida NCRF.

Ora, salvo o devido respeito, cremos que este parágrafo não é, no caso concreto, aplicável, o que sustentamos nos termos seguintes:

O parágrafo 21 aplica-se a instrumentos compostos, isto é, instrumentos que combinem, diz o próprio parágrafo, «instrumentos de capital próprio com passivos financeiros», pelo que só estaremos perante a hipótese de tal parágrafo se o instrumento, em concreto, combinar instrumentos de ambos os tipos.

A dimensão do *empréstimo participativo*, enquanto gerador de uma obrigação, a cargo da entidade *devedora*, de pagar uma quantia em dinheiro, apresenta-se como um passivo financeiro, ainda que a sua exigibilidade esteja dependente da existência de lucros distribuíveis. Com efeito, a contingência da existência de lucros, facto que a entidade não controla, não exclui a natureza de passivo financeiro<sup>3</sup>.

No entanto, e no entender da CNC, a *eventual opção de conversão em capital social* configuraria um instrumento de capital próprio, pois que só assim faria sentido a mobilização de tal parágrafo. E é este entendimento que não podemos acompanhar.

Uma opção atribuída ao titular de um instrumento financeiro, de converter um direito de crédito de que dispõe sobre a entidade em instrumentos de capital próprio de tal entidade, só é um instrumento de capital próprio se não cumprir os requisitos previstos na NCRF 27 (e a resultado diferente não se chega pela IAS 32) para ser um passivo financeiro, a saber: «b) Um contrato que seja ou possa ser liquidado em instrumentos de capital próprio da própria entidade e que seja: i) Um não derivado para o qual a entidade esteja ou possa estar obrigada a entregar um número variável de instru-

mentos de capital próprio da própria entidade; ou ii) Um derivado que seja ou possa ser liquidado de forma diferente da troca de uma quantia fixa em dinheiro ou outro ativo financeiro por um número fixo dos instrumentos de capital próprio da própria entidade».

A este propósito, o parágrafo 29 da IAS 32, tal como adotada na UE, refere que «Uma entidade reconhece separadamente os componentes de um instrumento financeiro que a) crie um passivo financeiro na entidade e b) conceda uma opção ao detentor do instrumento para o converter num instrumento de capital próprio da entidade. Por exemplo, uma obrigação ou instrumento similar convertível pelo emitente num número fixo de acções ordinárias da entidade é um instrumento financeiro composto. Do ponto de vista da entidade, tal instrumento compreende dois componentes: um passivo financeiro (um acordo contratual para entregar dinheiro ou outro activo financeiro) e um instrumento de capital próprio (uma opção *call* concedendo ao detentor o direito, por um período de tempo especificado, de o converter num número fixo de acções ordinárias da entidade). O efeito económico de emitir tal instrumento é substancialmente o mesmo que emitir simultaneamente um instrumento de dívida com



uma cláusula de liquidação antecipada e *warrants* de compra de ações ordinárias, ou que emitir um instrumento de dívida com *warrants* destacáveis de compra de ações».

Ora, não é em vão que a IAS usa um *número fixo* de ações ordinárias no seu exemplo.

A esta luz, cumpre ver que, salvo melhor opinião, o regime jurídico dos empréstimos participativos não prevê a possibilidade de conversão num número fixo de instrumentos de capital social, mas, outrossim, a possibilidade de conversão num número necessariamente variável de instrumentos de capital social da entidade emitente. Vejamos.

O artigo 15.º, n.º 2, c) começa por fazer referência a um rácio de conversão do empréstimo em capital social. A este

propósito, refira-se que o artigo 15.º, n.º 4 permite, em certos casos, a não aplicação dos artigos 15.º a 20.º (não assim do 21.º) do Decreto-Lei.

Porém, o artigo 21.º, com a epígrafe “Efetivação da conversão em capital social”, prevê, no número 2, uma regra da maior importância, e que nos parece imperativa: «A participação no capital social do mutuário decorrente da conversão do empréstimo participativo é proporcional ao valor do empréstimo não pago, ao abrigo do artigo 10.º, acrescido do valor nominal das remunerações que não hajam sido pagas por força do disposto no artigo 9.º, relativamente ao capital próprio do mutuário nas últimas contas aprovadas, o qual deve incluir, para efeitos deste cálculo, o valor total dos empréstimos participativos contraídos».

Assim, não só o parágrafo da NCRF 27 apenas teria aplicação se e apenas se a possibilidade de conversão o fosse num número fixo de instrumentos de capital próprio como, salvo melhor opinião, esse cenário é, à luz do artigo 21.º, n.º 2 do Decreto-Lei, impossível, porquanto o número de instrumentos de capital social a entregar ao *futuro sócio* há de ser um tal que lhe permita ficar com ações representativas da mesma percentagem do capital social que os seus créditos representavam no capital próprio da entidade, assim resultando claro que o número de instrumentos de capital social a entregar é, necessariamente, variável e não fixo.

## Conclusão

A esta luz, não acompanhamos, salvo o devido respeito, a referência vertida na OT n.º 4 ao parágrafo 21 da NCRF 27 porquanto não só tal referência apenas seria de fazer com a salvaguarda de que a conversão prevista o tem de ser num número fixo de instrumentos de capital social como, além disso, nos parece que o regime jurídico dos empréstimos participativos prevê um critério imperativo de conversão, num número necessariamente variável de instrumentos de capital social, o que faz com que, em síntese, no que respeita à hipótese de conversão, estejamos perante um passivo financeiro, e não um instrumento de capital próprio.

### NOTAS

1 PESSOA, DIOGO, *The New Portuguese Framework of Participative Loans – Some Questions and Perplexities*, disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4042047](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4042047)

2 Mas que a nosso ver sempre seriam afastadas pelo próprio preâmbulo do diploma. Com efeito, é para nós claro que se extrai do preâmbulo que o legislador não pretendeu consagrar um regime especial de contabilização destes empréstimos. Aliás, se não resultasse tal do próprio diploma, também não seria por certo uma Orientação Técnica da CNC a ter *força jurídica* para interpretar um ato que, nos termos do artigo 112.º da Constituição da República Portuguesa, é legislativo.

3 Só assim não seria, e ignorando agora a possibilidade de conversão, se todos os pagamentos estivessem sujeitos a deliberação prévia do mutuário, dando-lhe a possibilidade de pagar se e quando quisesse, sem que daí emergisse uma possibilidade de conversão.

